

住宅金融の健全化の検討

——計画的住宅貯蓄と住宅ローンのリンク制度について——

村 本 孜

一 はじめに

住宅建設ないし住宅購入という経済行為は、一種の資産形成であり、その実現のための資金調達に当って、種々の方策が考えられる。一般的には、自己資金すなわち貯蓄による資金調達と、借入れによる方法があり、両者の組合せによる場合が多い。この場合、(一)まず貯蓄し、(a)取得金額に達したときに住宅取得を行う、(b)一定額に達したとき(いわば頭金)住宅ローンを受け、住宅取得を行う、ことが考えられるが、(二)貯蓄を行わず、住宅ローンだけで賄う、ことも考えられる。インフレが高進し、地価や建築費が趨勢的に上昇することが予想されるときには、(一)の(b)や(二)の住宅ローンの依存が大きくなる。貯蓄はインフレの高進により、その実質価値が目減りし、いわばキャピタル・ロスを発生せしむるので、計画時点での貯蓄では予定した住宅取得がインフレによる住宅価格上昇の結果、実現できなくなるため、ローンの取り入れを大きくして、相対的に安価なうちに住宅取得をした

住宅金融の健全化の検討

住宅金融の健全化の検討

方が有利となる。いわゆる債務者利益が住宅ローンの取入れに生ずることとなる。

貯蓄は、可処分所得のうち消費されない部分として定義されるが、別言すれば純資産の増分（＝実物資産増プラス金融資産増マイナス負債増）として導かれる。⁽¹⁾インフレで地価・建築費上昇の場合、債務者利益を狙って住宅ローン需要が増大するが、住宅取得時には実物資産増＝負債増となり、貯蓄率には中立的である一方、その後長期間借金の返済をすると負債減（マイナスの負債増）となって、貯蓄率を押し上げる効果をもつこととなる。インフレは、ローンを促進し、貯蓄を抑制して、支出を増加せしめるが、ローンの返済段階では貯蓄を増加するように作用する。しかし、インフレが債務者利益を生む以上、ローンによる住宅取得が盛んになることは明らかである。⁽²⁾

その結果、「貯蓄が先か、ローンが先か」、については議論のある処であり、住宅金融問題の根源的な課題である。この点は、住宅金融システムそのものだけでなく、経済環境によっても左右され、とくにインフレとの関連が深いので、インデクセーション等の問題を発生せしむる。しかし、住宅取得が個人の資産形成であり、私有財産制度の根幹をなす以上、個人貯蓄が前提とされ、いわゆる自助努力がその支柱となるべきであろう。この点で、住宅ローンを享受することに備えて、計画的に一定の貯蓄を積立てる制度——計画的住宅貯蓄と住宅ローンのリンク制度（以下リンク制度）——は、住宅金融システムとして種々の意義を有し、住宅金融の健全化にとって望ましい利点をもつものと考えられる。本稿は、諸外国のリンク制度——アメリカのSLA、イギリスの建築組合など——を吟味しつつ、その問題点を明らかにするもので、リンク制度が未発達といわれるわが国に対しての教訓を探るものであるが、先に指摘したインフレの及ぼす効果についてはリンク制度についてもかなりの説得力をもつことは考慮されるべきである。インフレが進行し、地価、建築費が高騰し、将来に亘ってそれが予想され

る場合には、将来の借入に備えて一定期間積立てることに耐え得ず、積立期間を省略し直ちにローンを受けることが合理的であると考えられ、インフレによる貯蓄の実質的減価とインフレ利益の享受がリンク制度の存立を危くすると考えられるのである。この欠陥を充分意識した上で、住宅金融の健全化の一方策としてのリンク制度について検討を行いたい。

二 リンク制度の意義

計画的住宅貯蓄と住宅ローンのリンク制度は、予め計画的に住宅貯蓄を行い、一定金額まで貯蓄を積立てた時点で住宅ローンの供与を受け、それにより住宅取得を行う制度であり、欧米諸国では早くから行われているものである。後述のように、直接リンク方式（西ドイツの建築貯蓄金庫など）と間接リンク方式（SLA、建築組合など）の二つがあるが、歴史的には直接リンク方式から間接リンク方式にシフトしており、いくつかの課題を抱えている。ここではまずリンク方式の意義について、金融機関の健全性、住宅資金の安定的供給、金利、自助努力の奨励、の点で述べることにしたい。

(一) 金融機関の経営の健全性 金融機関の健全性についてリンク制度が重要であることは既に指摘したことがあるので⁽³⁾詳述は避けるが、古典的なサウンド・バンキングにせよ、現代的なそれにせよ、一つの基本は資産の流動性・安全性の維持が不可欠なことである。いわゆる「資産・負債の期間対応原則」の維持であり、長期の資産運用には長期の資金調達が対応しなくてはならないが、住宅ローンのような超長期の資金運用にはそれに対応する資産調達手段を保有しない限り、「対応原則」からはずれることになり、金融機関の経営の健全性は損われる

住宅金融の健全化の検討

おそれが強い。健全性の確保には、(a)長期の資金調達手段をもつこと、(b)保有する住宅貸付債権の流動化（リファイナンス）、のほか、(c)計画的住宅貯蓄と住宅ローンのリンク制度、があげられる。(c)の方式は、住宅取得のための目的貯蓄をプールする制度で、そのシステムが円滑に機能すれば、一定の貯蓄が常にプールされ、一定期間据置かれる性格のものであるため、厳密に期間対応原則に合致するものではないが、かなり安定した期間対応を確保しうるものと考えられる。

(二) 住宅資金の安定的供給 金融システムの中に、リンク制度が導入されることは、住宅金融分野を分離することであり、住宅貯蓄の資金が他の金融分野へ流出することを防止する効果をもち、住宅金融の安定的供給に大いに寄与する。金融機関サイドで考えれば、住宅貯蓄が分離されていなければ、資金運用としていかなる分野に流れていくかは無差別であるはずだから、リンク制度による分離は少なくとも流出効果がないという意味で、住宅ローンの安定的供給を確保し、制度が円滑にワークする限りにおいて、安定的拡大が期待されよう。住宅金融分野が分離されていない金融システムでは、住宅金融はいわば限界的分野になってしまいう傾向にあり、他の金融分野の動向によって左右され、圧迫を受けがちであるが、リンク制度の導入はその弊害を除去しうるであろう。

(三) 金利の効果 金融機関の経営効率が所与であれば、資金調達コストと資金運用金利は対応する関係にある。預金金利の引上げは貸出金利を引上げるはずだが、金融機関が効率化を行えば、経費率を引下げ、預金金利の引上げを吸収することも可能で、高い預金金利と低い貸出金利も考えられるものの、経営の効率化に限度がある以上、これにも限界があるはずである。したがって、預金金利と貸出金利に対応がある以上、住宅ローン金利を低くするには、住宅貯蓄金利も低くならざるを得ないであろう。ところが、金融システム全体で考えると、特

定分野の貸出金利と貸出量はトレード・オフ関係にあり、ある分野の貸出金利下げはその分野の貸出量減少となるので、資金の安定的供給は困難となる。したがって、貸出量を確保するには貸出金利の引上げが不可欠となり、住宅金融のように低利資金が要求される分野にとっては大きな矛盾になってしまふ。この矛盾を除去するためにリンク制度が有効である。つまり、現在の貯蓄者はいずれ将来の借手であるので、預金金利が低水準であっても、やがて低利で借入れることが可能になると予想する結果、リンク制度が有効に機能することとなる。したがって、リンク制度は低利の住宅金融を可能にするのである。

(四) 自助努力の奨励 何故貯蓄を行うかについては、さまざまな見解があるが、貯蓄を通ずる——自助努力による——生活水準の高度化・多様化への活力の醸成と、経済社会の活力維持にその一つの解答があるといえよう。住宅貯蓄もその一つの現われであり、リンク制度のように住宅取得を自らが積立てた貯蓄をベースに行うというのは、自助努力を前提としたもので、目的貯蓄という点では自助努力がきわめてよく表現されたものである。したがって、リンク制度を進展せしむることは、住宅取得という資産形成に対し、積極的な自助努力を奨励するものと考えられる。

三 直接リンク方式

リンク制度は、欧米諸国で発達した金融メカニズムであるが、リンク方式としては貯蓄主体と借入主体が同一の場合である直接リンク方式と、貯蓄主体が必ずしも借入主体にならず、不特定多数から集めた資金をプールし、借手に貸出す間接リンク方式がみられる。ごく大まかに言えば、直接リンク方式で発足した制度が間接リン

(第1表)

西ドイツの住宅金融

(残高、億マルク、(%))

住宅金融の健全化の検討

| | 1976年末 | 1980年末 |
|----------|-----------------|-----------------|
| 全銀行 | 2,747.4 (73.2) | 4,329.5 (74.0) |
| 商業銀行 | 258.2 (6.9) | 573.3 (9.8) |
| 振替中央銀行 | 395.4 (10.5) | 507.4 (8.7) |
| 貯蓄銀行 | 766.7 (20.4) | 1,241.7 (21.2) |
| 信用組合中央金庫 | 10.0 (0.3) | 29.5 (0.5) |
| 信用協同組合 | 273.7 (7.3) | 535.7 (9.2) |
| 抵当銀行 | 1,008.6 (26.9) | 1,408.4 (24.1) |
| 割賦信用会社 | 0.9 (0.0) | 1.6 (0.0) |
| 特別銀行 | 33.9 (0.9) | 31.8 (0.5) |
| 建築貯蓄金庫 | 743.6 (19.8) | 1,157.8 (19.8) |
| 生命保険会社 | 264.8 (7.1) | 363.7 (6.2) |
| 合計 | 3,752.4 (100.0) | 5,850.9 (100.0) |

(出所) Deutsche Bundesbank [2] 等。

ク方式に変化してきたのが大きな流れであり、アメリカのSLA(貯蓄貸付組合)、イギリスの建築組合にこの変化の典型的な事例をみることができる。これに対して、直接リンク方式を維持しているものに西ドイツの建築貯蓄金庫、フランスの住宅預金貸付制度をみることができる。以下代表的なものとして西ドイツの建築貯蓄金庫につき、その概要を検討しよう。

(一) 西ドイツの建築貯蓄金庫 Bausparkassen (沿革と

現状) 西ドイツの住宅金融は第一表の如くであるが、主に抵当銀行、貯蓄銀行、建築貯蓄金庫によって占められ、全体の六五%がこの三金融機関によっている。建築貯蓄金庫は、住宅金融専門金融機関で、全体の二〇%のシェアを有している。建築貯蓄金庫は、イギリスの建築組合、アメリカの貯蓄貸付組合の制度を西ドイツに導入したもので、一九二〇年代に民営および公営のものが設立された。その業務は、加入者から貯蓄預金(建築貯蓄)を集め、それを加入者に対して住宅取得資金として貸付ける(建築貯蓄貸付)こ

とで、住宅取得希望者の計画的貯蓄による自助努力を奨励し、住宅取得を容易ならしむることである。その特色は、①同金庫の利用者はその大部分が、預金者かつ融資利用者であるという密接な対応関係があること、②第二順位抵当でよいこと（他の金融機関は第一順位とてなおり、したがって、第一順位抵当の借入をできるだけ大きくする）、③政策的助成があること（住宅建設増金、所得税法上の特別支出控除、である。制度的には民営のもの（二八）、公営のもの（二三）がある）。

（業務） 融資のメカニズムは次の通りである。建築貯蓄契約を設定し、その積立期間は最低一八カ月（実際の滞留期間は三年半～四年位といわれる）、金利は二・五％ないし三％で、貯蓄額が契約額の少なくとも四〇％に達すると（実際には四五～五〇％）、貸出期間が一〇～一二年程度、四・五％ないし五％の貸付金利で、契約額の残りを借入れることが可能になる（契約額は、取得額の約三分の二程度が多く、貸付は取得費の約三分の一に相当する）。また、貯蓄を四年以上行い、一定期間据置くと、その貯蓄に割増金が政府から支給される一方で、貯蓄自体は所得税の控除対象となる、といった政策上の助成がある。

（問題点） 建築貯蓄金庫は第二次大戦後一貫して急成長したが、第二表にみるように、近年伸長にかげりを見せている。その理由として、①資金調達面で、原資の中心の積立金の伸び悩み、積立なしの貸付増加（緊急貸付）により原資不足が発生していること、②貸付期間が一〇～一二年だが、他の金融機関による第一抵当融資の三〇～四〇年に比して短かく、返済負担が大きいこと、③建築貯蓄契約自体が伸び悩み、これはインフレによる高金利、建築費高騰、政府割増金減少、低経済成長などにより惹起せられたこと、などが挙げられる。

（二） フランスの住宅預金貸付制度 *prêts d'épargne logement* は、西ドイツの建築貯蓄金庫のような専門金融

(第2表) 建築貯蓄金庫の資金量 (億, マルク, %)

| | 新規貯蓄 | 対前年比 | 住宅融資 | 対前年比 |
|------|-------|------|-------|-------|
| 1970 | 132.7 | 24.1 | 125.9 | 28.1 |
| 1971 | 148.9 | 12.2 | 115.5 | ▲8.2 |
| 1972 | 182.7 | 22.7 | 160.0 | 38.6 |
| 1973 | 187.8 | 2.8 | 210.8 | 31.7 |
| 1974 | 188.0 | 0.1 | 180.3 | ▲14.5 |
| 1975 | 199.9 | 6.3 | 193.0 | 7.0 |
| 1976 | 219.0 | 9.5 | 214.0 | 10.9 |
| 1977 | 235.2 | 7.4 | 233.6 | 9.1 |
| 1978 | 254.9 | 8.4 | 259.0 | 10.9 |
| 1979 | 276.5 | 8.5 | 309.9 | 19.6 |
| 1980 | 272.1 | ▲1.6 | 312.2 | 0.7 |

住宅金融の健全化の検討

(出所) Deutsche Bundesbank [2] 等。

機関を活用するものではなく、一般の金融機関が取扱っており、一定期間に一定額の預金を積立てた持家取得希望者に対し、長期の住宅融資を行うほか、貯蓄割増金を付与するもので、通帳式住宅預金と積立式住宅預金の二種類がある⁽⁴⁾。これはいわば、金融機関に別口座の住宅預金を設定し、リンクを行うもので、積立終了時に財政資金によるプレミアムを付与し、リンクに利子収入の魅力をもたせるものである。その結果、貯蓄手段としての魅力が大きいため、資産運用の一手段として活用されている面も強く、住宅金融の資金量を安定的に確保する政策ともいえるが、財政負担の増大が問題となっているといわれ、直接リンク方式といってもやや後退したものとなっている。

西ドイツの建築貯蓄金庫とフランスの住宅預金貸付制度というリンク制度はいくつかの共通点をもっている。いずれも直接リンク方式ではあるが、その住宅ローンが小規模であり、住宅金融の補完的役割に留まっている。西ドイツの場合には、第一抵当権は他に譲り、第二抵当権でもよく、さらに中期金融である

一方、フランスの場合にも借入金額が小さく、頭金程度にしかならず、やはり中期金融にすぎないといわれている。このように、リンク制度は存在しているものの、主たる住宅金融方式ではなく、補完的役割に留っており、住宅金融を代表してはいない。とくに、西ドイツの建築貯蓄金庫は資金調達能力の低下に直面しており、調達力を高めようとする、フランスの住宅預金貸付制度のような財政資金の投入が大きくなり、財政上の困難を生ぜしむることとなるので、預金金利の引上げが代替的方法であるが、前述のように、預金金利引上げは貸出金利引上げとなるため、リンク制度の利点を損うことになる。直接リンク方式が資金調達面での困難を抱えることは、それが補完的役割に位置付けられる宿命なのであろうか。この点を脱脚するには、間接リンク方式への移行が一つの模索であらう。

四 間接リンク方式

リンク制度のもう一つの方式は、間接リンク方式で、直接リンク方式は貯蓄者と借入者が同一であったのに対し、両者の対応がないのが間接リンク方式である。住宅金融専門機関が存在するが、その場合、預金・出資証券などの形で資金調達し、その資金をほとんど住宅ローンに運用することにより、貯蓄が住宅ローンにリンクすることになる。しかし、貯蓄者（預金者、出資者など）が必ずしも住宅ローンの借手になることを予定しておらず、貯蓄と住宅ローンは直接リンクしていないので、この場合計画的貯蓄と住宅ローンのリンク制度とは厳密な意味ではいえない。つまり、リンク制度としてこのような間接リンク方式を採用するには多少問題があるともいえるが、「貯蓄と住宅ローンのリンク制度」としてはその一環に入るものである。また、住宅金融専門金融機関の

住宅金融の健全化の検討

一形態という風にとらえてもよい。

間接リンク方式は、住宅貯蓄と住宅ローンの借手との間に直接リンクが存在しないため、直接リンク方式の場合とは異なり、いくつかの問題を発生せしむる。すなわち、①資金調達は主に短期的手段によるが、資金運用は長期・超長期であり、「短期借り、長期貸し」のシステムになっており、期間対応になっていない、②貯蓄吸収について、魅力のある貯蓄手段を必要とし、とくに金利上の魅力が必要で、貯蓄者の資産選択に耐えなければならぬ、ことがあげられよう。この②については、金利の自由化の進展と密接な関連があり、間接リンク方式をとっている諸国で大きな金融問題となっている。

間接リンク方式の典型的な事例は、アメリカの貯蓄貸付組合 (S L A、savings and loan association)、イギリスの建築組合 (building society) に見ることができるが、以下では S L A についてその間接リンク方式の側面に着目して検討しよう。S L A はアメリカの金融制度の中では、貯蓄金融機関として位置付けることも可能で、その面からアプローチすることもできるが、ここではその側面からはアプローチしない。

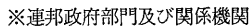
(一) アメリカの貯蓄貸付組合 (S L A) (沿革と現状) S L A の発足は一八三一年フィラデルフィアでイギリスの建築組合をモデルにして設立された The Oxford Provident Building Association に遡り、住宅建築のためのクラブ的存在であったといわれる。当初の S L A は、一種の組合で、組合員で一定金額を定期的に払い込み、順次組合から住宅建築資金を借入れ、全組合員の住宅建築が終了すると解散するというもので、恒常的事務所をもたない、組合員のパート・タイムによる事務運営によっていた。この点で、イギリスの建築組合が設立当初「解散組合」であったことと同じであり、直接リンク方式の制度であった。その後、S L A は恒常的事務所や常勤職

員を置くようになり、組織・運営について法律の規制を受けるようになるが、貸手と借手が直接リンクする方式から、両者が分離され、SLAは組合員から独立した別個の機関となる。そして、住宅建築資金の融通機関から、貯蓄金融機関へと変貌し、預金を原資とし、主にそれを住宅ローンとして貸付ける住宅金融専門機関となった。いわゆる、間接リンク方式へのシフトである。

SLAには、連邦免許（住宅所有者貸付法、一九三三年）の一九八九組合と、州法免許の二七二〇組合があり（計四七〇九組合、一九七九年末）、連邦住宅貸付銀行理事会（FHLBB）の監督・規制を受ける（第一図）。組織は、相互会社が株式会社の形態をとり、後者の比率が増大しており（一九七九年末に二〇・六％）、大きな組合に株式会社形態が多い。SLAの目的は、預金者には各種の金融投資手段を提供する一方、借入者には住宅取得のための長期のモーゲジ融資を行うことである。SLAの住宅金融市場に占めるシェアは、第三表の如くであるが、四一・七％のシェアをもち、民間金融機関が行う住宅金融が圧倒的な中でも、とくに主要な地位を占めている（民間住宅金融の六〇・八％、いずれも一九八〇年末）。

（業務） SLAは、「短期借入・長期貸出」の経営で、第四表にみるように、総資産の七二・五％が最長期間四〇年の長期住宅モーゲジ貸付（金利八・九％）に運用されている一方、資金調達も住宅貯蓄ではなく、純粹の貯蓄目的に基づき個人預金から成る。「短期借入・長期貸出」の経営のため、金利変動による影響を受ける。資金運用を長期で行うため、安定した資金調達手段を保有しなければならないが、資金調達面では従来一九六六年の「預金金利規制法」により、商業銀行よりも〇・二五％高い預金金利規制を受け、商業銀行への資金流出には歯止めがかけられていた。しかし、市場金利が預金金利を上回ったときには、金利規制のない金融資産へのデイス

住宅金融の健全化の検討



(第3表) アメリカの住宅金融

(億, ドル, %)

| | 1977年 | 1980年 |
|----------------------|--------------|---------------|
| 民間主要金融機関 | 5,640 (73.4) | 7,507 (68.6) |
| 商業銀行 (CB) | 1,143 (14.9) | 1,731 (15.8) |
| 相互貯蓄銀行 (MSB) | 729 (9.5) | 826 (7.6) |
| 貯蓄貸付組合 (SLA) | 3,432 (44.7) | 4,568 (41.7) |
| 生命保険 (LIC) | 335 (4.4) | 382 (3.5) |
| 政府関係機関 | 481 (6.3) | 764 (7.0) |
| 政府抵当金庫 (GNMA) | 37 (0.5) | 45 (0.4) |
| 農家住宅局 | 9 (0.1) | 19 (0.2) |
| 連邦住宅局・復員軍人局 (FHA・VA) | 52 (0.7) | 58 (0.5) |
| 連邦抵当金庫 (FNMA) | 344 (4.5) | 573 (5.2) |
| 連邦土地銀行 | 7 (0.1) | 21 (0.2) |
| 連邦住宅抵当貸付協会 (FHLMC) | 33 (0.4) | 49 (0.4) |
| モーゲジ・プール | 637 (8.3) | 1,300 (11.9) |
| 個人・その他 | 927 (12.1) | 1,372 (12.5) |
| 合 計 | 7,684(100.0) | 10,944(100.0) |

(出所) Federal Reserve [3] 等。

(第4表) S L A の 資 産 負 債 状 況

(1980年末)

| 総 資 産 | 6,298億ドル | 預 金 | 100.0% (100.0) |
|-------|---------------|---------|----------------|
| 住宅貸付 | 4,568 (72.5%) | 固定金利 | 42.2 (80.0) |
| そ の 他 | 1,730 (27.5%) | NOW勘定 | 0.1 (0.1) |
| | | 貯蓄預金 | 19.1 (29.3) |
| | | 定期預金 | 23.0 (50.6) |
| | | 変動金利 | 40.0 (8.4) |
| | | MMC | 30.7 (8.4) |
| | | SSC | 9.3 (—) |
| | | そ の 他 | 17.8 (11.6) |
| | | 大口定期預金 | 7.0 (3.1) |
| | | FHLBB借入 | 7.9 (6.3) |
| | | その他借入 | 2.9 (2.2) |

() 内は1978年末

(出所) Federal Reserve [3] 等。

(第5表) S L A の 利 益

| | 総資本利益率 | 預貸金利鞘 |
|---------|--------|-------|
| 1961-65 | 0.80% | |
| 66-70 | 0.56 | |
| 71-80 | 0.61 | |
| 79 | 0.67 | 1.36% |
| 80 | 0.14 | 0.37 |

(出所) Federal Reserve [3] 等。

から変動金利制に移行させ、モーゲジ金利は大幅に自由化され(一九七九年)、変動金利制住宅抵当貸付(VRM)、金利変更条件付住宅抵当貸付(RRM)、金利調整可能住宅抵当貸付(ARM)などがそれである。しかし、経営が困難になっているSLAが多い。

(問題点) 一九八〇年金融制度改革法は、商業銀行と貯蓄金融機関の間の垣根を撤廃し、自由競争、金融の効率化を図るものであるが、SLAにもいくつかの改革をもたらし、①預金金利規制の段階的廃止、②州法の貸付金利規制の適用停止、③業務範囲の拡大(NOW勘定の承認、消費者ローン、コマーション・ペーパーや社債への投資、オープン・エンド型投資会社への投資、不動産貸出の制限緩和、クレジット・カード業務と信託業務の認可、モーゲジ・ローンの地域制限撤廃など)、により、SLAの発展・改革を意図し、これは一九七〇年代に金融機関相互の競争が激化し、

インターメディエーションが生じ、住宅資金の不足にたびたび襲われ、一九七八年以降にこの問題が深刻化した。その結果、預金金利規制を修正し、市場金利に連動するMMC(六カ月物TBレイトに連動する定期預金、七八年)、SSC(二年半物財務省証券レイトに連動する定期預金、八〇年)が導入され、第四表にみるように資金調達におけるシェアが大きくなっている。しかし、資金流出にMMC・SSCは役立っているものの、反面、資金調達コストの上昇をもたらしており、長期・固定金利のモーゲジ貸付に依存するSLAの収益は大きく圧迫されていることは第五表の如くである。総資本利益率は近年急激に悪化し、預貸金利鞘も七七年頃は一・八%程度であったが、近年は〇・四%以下になっている。このため、モーゲジ貸付を固定金利制

住宅金融に特化したSLAが経営悪化をきたした事態に対応するという意味ももっている。変動金利モーゲジ貸付が導入されているものの、SLAの資産は長期の固定金利債権が大部分で、低金利時に融資したものが大部分残っているため、資金調達コストの上昇に対応できず、多くの不良モーゲジ貸付を抱えており、多くのSLAは倒産の危機にあるといわれ、合併・倒産が起っている（合併七九年四二件、八〇年一四二件、八一年五月に一〇年振りに倒産が発生）。

八〇年金融制度改革法だけでなく、SLAの資金源と競合する証券会社のMMF（money market fund 短期金融資産投資信託）の規制なども行われているが、SLA自体の健全化も必要であり、次のようなことが必要である。

①収益強化と金利リスクの減少（変動モーゲジの強化、資産負債の期間対応、長期資産の開発、産業金融の拡大、手数料収入の拡大、二次市場活用による既存資産の回転効率の向上、政府保証の利用など）、②負債管理の効率化（MMCなど競争力のある資金調達手段の強化、金利リスク減少と資金調達期間の長期化など）、③弾力的な業務運営と新手段の活用（新認可業務の活用などにより、フル・サービス・バンキングの実現など）、が指向されなければならない。その中で住宅金融をいかに育成するかという、極めて困難な問題がSLAの課題である。

(二) 間接リンク方式のもう一つの事例であるイギリスの建築組合は、住宅金融の八二%（一九八〇年末）⁽⁵⁾を占め、住宅金融の中心であるが、一九七一年以降金利が自由化されているため、SLAの抱える問題を既に体験している。しかし、資金調達方法が、①SLAよりも長期的なこと、②税法上の恩典、③利用の容易性、④貯蓄すれば優先的に貸付されること、などにより、他の金融機関（商業銀行）より優れているものの、市場金利が急上昇すると資金不足に陥った（調達金利は、建築組合協会の勧告金利の形で決定されるが、市場金利に連動はしない）。したが

住宅金融の健全化の検討

つて、安定的な資金確保が課題で、①資産の流動性を高める、②調達金利と市場金利の調和、③調達金利と貸付金利の関係の弾力的運用、④短期貸付金の増加、が考えられている一方、貸付条件の改善が図られている。ただ、貸付期間は最高三五年で、二〇―二五年が通常といわれ、変動金利制であるが、実際には一〇年未満の償還が多く（買替えが多いため）、資産・負債のアンバランスが悪化しないといえよう。

いずれにせよ、金利の自由化・金利機能の活用が進行する金融システムにおいて、住宅金融専門機関の抱える課題は深刻である。とくに、調達金利を市場金利に連動させることが必要になる場合には、資金の安定的確保・供給が困難になり、住宅金融分野の圧迫と、調達コストの上昇に伴う経営悪化を招くことになる。調達コストと資金調達力の融和が必要であり、そのためには、①資金調達手段の長期化（債券発行、預金の長期化など、あるいは②資金運用面の短期化（消費者金融など、による資産・負債の期間対応が図られるべきであるが、アメリカの八〇年金融制度改革法のような相入れない側面ももっている。金融の効率化・自由化の中で、住宅金融の存在基盤、住宅金融専門機関の課題は大きく、いわゆる間接リンク方式の限界を呈しているものといえないこともないのである。

五 わが国のリンク制度

わが国におけるリンク制度としては、欧米諸国にみられるような制度はなく、限定された、部分的なリンク制度がある。直接リンク方式としては、

- (1) 宅地債券（新特別住宅債券）積立制度
- (2) 積立分譲住宅制度
- (3) 住宅積立郵便貯金者貸付制度
- (4) 財形貯蓄・財形住宅融資制度
- (5) 住宅宅地債券制度

がある。間接リンク方式として、SLA、建築組合的なものはないが、資金運用を住宅金融に特化したものとして、「住宅金融会社」があり、これは間接リンク方式の一種の変形ともいえるものである。

(一) 直接リンク方式である(1)の「宅地債券（新特別住宅債券）積立制度」は住宅あるいは宅地の購入を予定する者に債券購入による積立を行わせるもの、(2)「積立分譲住宅制度」は住宅供給公社の分譲住宅購入予定者に積立を行わせるもの、(3)の「住宅積立郵便貯金者貸付制度」は住宅積立郵便貯金を行った者に対して住宅金融公庫が割増融資を行うもの、(4)の「財形貯蓄・財形住宅融資制度」は財形貯蓄を行った者に対して財形住宅融資を行うもの、(5)の「住宅宅地債券制度」は(1)を改革したもので、昭和五七年から導入が予定され、一定の積立を行った者に対し、住宅金融公庫の割増融資を行うものである。(1)および(2)（そして(5)も）は予め物件を特定し、その購入を前提として積立を行う制度で、土地・住宅という物とリンクしている点に特色があるが、(3)および(4)はとくに物件とのつながりはない制度で、諸外国の例に近いものである。

このようなわが国の直接リンク方式の概要は、第六表のように整理されるが（(5)を除く）、いずれも住宅取得希望者あるいは勤労者の計画的貯蓄を奨励し、それを原資とし、計画的な住宅取得に結びつけることを目的として

住宅金融の健全化の策記

(第6表) わが国のリソク制度

| | 宅地債券(新特別住宅債券)積立制度 | 積立分譲住宅制度 | 住宅積立郵便貯金者貸付制度 | 財形貯蓄・財形住宅融資制度 |
|--------------|--|--|--------------------|---|
| 根拠法(開始年) | 住宅金融公庫法, 日本住宅公団法(38年, 39年(住宅債券)) | 地方住宅供給公社法(40年) | 郵便貯金法(46年) | 勤労者財産形成法(財形貯蓄(46年), 財形住宅融資(48年)) |
| 制度の目的 | ①計画的な貯蓄による住宅取得の促進を図る | | | (財形貯蓄制度) 事業主, 国の協力, 援助等により, 勤労者の金融資産の形成を図る(財形住宅融資制度) |
| | ②債券発行による資金の調達により公的事業主体の宅地(住宅)の供給の増大を図る | ②積立金の受け入れによる地方住宅供給公社の計画的な集団住宅の建設を容易にする | ②郵便貯金の預金者に対する還元を図る | 財形貯蓄を行っている計画的貯蓄者に対し, 財形貯蓄による資金を原資として還元融資を行い, 勤労者の持家取得の促進を図る |
| | | | | |
| 実施機関(資金受入れ者) | 住宅金融公庫 日本住宅公団 | 地方住宅供給公社 | 郵政省 | 金融機関等 |
| 積立額(貯蓄額) | 宅地債券…譲渡予定価額の3分の1以上 住宅債券…住宅価格, | 譲渡予定価額から公庫融資額を除いた残額の2分の1以上 | 約50万円 | 限度なし |

| 積立（貯蓄）の内容 | 積立者の収入等を勘案して定める (55年度募集分) (約420万円) | | | | 事業主を通じ資金控除による定期的積立 |
|--------------|--|---|--|--|--------------------|
| | 積立方法 | 半年毎に年2回 | 毎月、半年毎及び両方の組合せがあるが半年毎が一般的である | 毎月1回 | |
| 積立期間 | 宅地債券…1年以上4年以内 住宅債券…3年間 | 短期積立では2年未満 長期積立では2年以上 | 3年、4年、5年の3コースあり | 3年以上の積立が必要 | 市中金利 |
| | 貯蓄又は債券の利率 | 宅地債券…5年債5.0% 3年債4.5% 住宅債券…7年債7.5% (財投借入金利) (1年短くなることに0.25%マイナスとなり、財投金利に連動)いずれも無記名、割引債1年複利 | 1年以上2年未満 4% 2～3年 4.25 3年 4.5 (積立期間が1年増えるごとに0.25%プラス、単利) | 3年 6.00% 4年 6.24 5年 6.48 (定額郵便貯金なみの利率が適用、変更あり、複利) | |
| 積立者又は預金者の募集等 | ①宅地債券…具体団地譲渡子定価額、時期を明示して公募する。 (譲渡者…公的事業主) | 具体団地、譲渡子定価額、譲渡子定時期を明示して公募する。 (譲渡者…地方住宅供 | 任意申込み (但し申込み時に郵政省からあつせんを受けて公庫から貸付けを希望する時期を指 | 財形貯蓄制度を導入している企業等の勤労者であれば任意申込みができる。 | |

住宅金融の健全な発展

住宅金融の健全化の検証

| <p>体) ②住宅債券…分譲住宅 特定せず公募する。 (譲渡者…日本住宅公 団)</p> | <p>給公社)</p> | <p>(定しなければなら ない。</p> | <p>(但し財形住宅貯蓄に あつては一定期間の 積立後、住宅等の取 得が必要)</p> |
|--|----------------------------|--|--|
| <p>積立又は預金 面での優遇措 置</p> <p>利子は雑所得として取 扱われる。 (雑所得が20万円以 内であれば確定申 告の必要なく利子 について非課税と なる。</p> | <p>積立額にかかる利子 は、非課税</p> | <p>現行元本300万円とは 別枠で元本50万円の利 子非課税枠がある。</p> | <p>①元本500万円まで利 子非課税 ②財形住宅貯蓄にあつ ては住宅貯蓄控除 (税額控除)がある。 (短期貯蓄(3年以上 7年未満)は年間積 立額の8%(4万円 限度)、長期貯蓄(7 年以上)は年間積立 額の10%(5万円限 度)</p> |
| <p>貸付者</p> <p>①宅地債券 住宅金融公庫 ②住宅債券 日本住宅公団</p> | <p>住宅金融公庫</p> | <p>住宅金融公庫</p> | <p>住宅金融公庫 雇用促進事業団等</p> |
| <p>貸付対象者</p> <p>宅地(住宅)債券の積 立により、宅地(住宅) を取得した者</p> | <p>積立満了者</p> | <p>郵政大臣からあつせん を受けた者 /あつせんを受けるに は①貸付希望年度に貸 付を受ける者</p> | <p>財形法による財形貯蓄 を行った者で ①3年以上財形貯蓄を し50万円以上の財形 貯蓄があること</p> |

| 貸 付 の 内 容 | 貸付条件 ①貸付限度額 ②利 率 ③償還期間 | (宅地債券積立者) ①1000万円 (木造, 土地費貸付含む) ②5.5% ③木造・不燃…25年以内 簡耐 …30年以内 耐火 …35年以内 (住宅債券積立者) ①譲渡価額から頭金を除いた残額 ②当初10年5.5% (当初5年は元金据置) 11年～7.5% (申込時の財投金利) ③35年 | ①貸付対象額の8割 ②5.5% ③木造・不燃…25年以内 簡耐 …30年以内 耐火 …35年以内 | ①通常貸付に175万円の割増しを行う ②6.0% ③木造・不燃…25年以内 簡耐 …30年以内 耐火 …35年以内 | ②借立期間が経過するまで預入れして いること | ②事業主より融資額の1% (3万円を超える場合は3万円) の負担軽減措置があること |
|------------------------------------|---------------------------------|---|--|---|---------------------------|---|
| | | | | | | |
| 優先・優遇の内容 ①宅地の優先取得 ②公庫の土地取得費貸 | | | ①分譲住宅の優先取得 ②貸付額の増額 | 割増貸付け (175万円) | | ナシ |

住宅金融の健全化の検証

住宅金融の健全化の検討

| 問 題 点 | 問 題 点 | 問 題 点 | 問 題 点 | 問 題 点 |
|--------------|--------------------------------------|---|--|--|
| <p>問 題 点</p> | <p>付 け (住宅債券積立者) 住宅の優先取得</p> | <p>公社にとっては ①土地の取得難等による事業量の縮小という問題をかかえ、 ②物とリソクしているため負担が大きい。 積立者にとっては ①住宅価格の高騰により、積立金の割合が低下し住宅取得時に多額の一時差金を必要とすること。 ②大部分が短期の積立であり毎回の積立が多額であること等、積立者にとって負担が大きいこと。</p> | <p>①住宅価格が高額化している現在において50万円という金額は頭金という意味がなくなり住宅取得のための計画的貯蓄という意味が薄くなっている。 ②積立者に対する還元融資としての公庫割増額が175万円と少なく金利も通常貸付より高く(6.0%),メリットが小さい。</p> | <p>(財形貯蓄) 財形住宅貯蓄の要件が厳しく利用者が少ない。 (財形住宅融資) ①財形住宅融資の金利が高いこと。 ②住宅取得に必要な十分な融資が受けられない(貯蓄残高が低いため)。 ③中小企業の勤労者が事業主の負担軽減措置を受けられず、財形融資を受けられない(中小企業等では比較的余裕がないため)。</p> |

(第7表) わが国のリソク制度(実績)

| | 宅地(住宅)債券積立制度 | | | | 住宅積立郵便貯金者貸付制度 | | | | 財形貯蓄・財形住宅融資制度 | | | | | |
|-------|-----------------------------|---------------|--------------------|--------------------|---------------|---------|------------|-----------|---------------|----------------|-------|--------|-----|--|
| | 住地 譲受者 | 住宅債券 最終引受者 | 宅地 (住宅) 債券残高 | 積立分 譲住宅 契約戸数 | 高 | | 貸付契 約実績 | 財形貯蓄(残高) | | 財形住宅貯蓄 (残高) | | 融資契約実績 | | |
| | | | | | 口座 | 金額 | | 契約件数 | 金額 | 契約者 | 金額 | 戸数 | 金額 | |
| 39～46 | (14,259) 15,340 (782) | 人 7,664 | 人 235 | 戸 101,530 | 千 7 | 億円 2 | 戸 2 | 千円 118 | 億円 13 | 千人 | 億円 | 戸 | 億円 | |
| 47 | 2,112 (588) | 822 | 231 | 21,551 | 15 | 14 | 1,466 | 512 | | | | | | |
| 48 | 953 | 318 | 259 | 19,057 | 60 | 54 | 3,078 | 1,905 | | | | 12 | 6 | |
| 49 | 1,235 | 430 | 261 | 17,124 | 87 | 125 | 4,402 | 4,504 | | | | 575 | 30 | |
| 50 | 1,065 | — | 180 | 11,232 | 122 | 211 | 1,702 | 5,522 | 8,009 | | | 1,312 | 95 | |
| 51 | 629 | 1,371 | 121 | 9,730 | 209 | 329 | 4,117 | 6,646 | 12,938 | | | 1,013 | 83 | |
| 52 | 423 | — | 108 | 10,475 | 256 | 492 | 5,691 | 7,855 | 19,452 | | | 1,729 | 122 | |
| 53 | 391 | — | 100 | 9,407 | 223 | 561 | 8,796 | 9,530 | 27,139 | 797 | 4,936 | 3,960 | 202 | |
| 54 | 153 | — | 121 | 8,200 | 175 | 491 | 9,919 | 10,502 | 35,569 | 839 | 6,957 | 4,541 | 219 | |
| 55 | 0 | — | 131 | 7,064 | 135 | 365 | 7,059 | 11,709 | 44,155 | 879 | 8,719 | 2,656 | 165 | |
| 計 | (15,788) 22,301 | 10,605 | — | 215,370 | — | — | 38,228 | — | — | — | — | 15,798 | 922 | |

(注) () は日本住宅公団の宅地の優先譲渡契約者数(48年度以降募集なし)

(第8表) 住宅金融会社の資金調達
(55年12月末残高)

| | 金 額 | シ ョ ア |
|-----------|--------|-------|
| | 億円 | % |
| 借 入 | 28,000 | 78.5 |
| 住宅ローン債権信託 | 5,809 | 16.3 |
| 住宅抵当証書 | 1,865 | 5.2 |
| 計 | 35,674 | 100.0 |

いる。しかし、第六表の最後に示されているように、①リンクされている物件の供給が少なく、②積立期間が短かい、③積立額が少ない、などの問題点を抱えており、住宅金融に占める役割は小さいものに留まっている。その実績は、第七表の如くであるが、いずれも小規模であり限定的なものに留まっている。

(二) 間接リンク方式としての「住宅金融会社」(あるいは「住宅金融専門会社」)は、欧米のものとはかなり異っており、間接の度合がきわめて大きい形態である。住宅金融会社は昭和四六年に最初のものが設立され、「出資法」に基ずく貸金業者であり、融資対象物件である土地・建物を担保に貸付を行い、住宅ローンに特化しているが、資金調達を貯蓄主体から行うのではなく、「出資法」により不特定多数からの預入を禁じられている)、出資母体を中心とする金融機関からの長期借入により行っている。住宅金融会社の住宅ローン残高は、五六年三月末に三兆四三四六億円で、住宅金融全体の約七・五%のシェアをもち、五〇年一二月末と比べると残高で六・一倍の伸びとなっており、住宅金融全体の伸びが同期比で約三倍弱であるから、大きな比重を占めるようになったことがわかり、少なくとも住宅ローンとしての役割は大きい。しかし、資金調達は直接貯蓄主体から受け入れるのではなく、第八表のように、借入が七八・五%であり、預金吸収は行っていない。住宅ローン債権信託と住宅抵当証書による資金調達は、住宅債権のリファイナンスであり、いわゆる資金調達とは異なる。住宅金融会社が借入を行う金融機関(銀行、相互銀行、信用金庫、生保会社、損保会社など)は、一般の貯蓄主体から預金などの形により資金調達を行っており、その

資金を住宅金融会社へ貸付けるので、いわば金融機関が貯蓄主体と住宅金融会社の間に介在して、両者を間接的にリンクし、結局貯蓄と住宅ローンを間接的にリンクさせているともいえよう。しかし、そのリンクの度合は弱く、SLA・建築組合のように直接貯蓄主体と接する住宅貯蓄専門金融機関とはなっていない点で、全く異なっている。住宅金融会社の資金調達金利は長期プライム・レートで、一定の利鞘を上乗せて貸付金利としているが、その利鞘は縮小しており、今後金利の自由化が進行するならば、調達コストの上昇による困難——前述のSLAなどが抱える——を蒙ることになるろう。とくに、住宅金融分野における金融機関の相互の競争はこの点で深刻であらう。

このように、わが国のリンク制度は、一応制度として存在するものの、きわめて限定的かつ部分的であり、諸外国の制度に比して未発達かつ充分活用されていない存在である。

六　むすび

リンク制度は、計画的住宅貯蓄により持家取得を奨励し、住宅取得目的預金を住宅資金へ還元する役割をもち、それを通じて安定的な住宅金融資金を確保する一方、低金利を実現することにより、住宅金融を促進して住宅取得を補完するものである。この制度は、住宅金融にかかわる金融機関の経営の健全性に資するもので、さらに住宅金融そのものを健全にし、経済金融諸情勢の激変に円滑に対応させる効果をもつ。わが国の住宅金融は、①公的融資のウェイトが大きい、②ほとんどすべての民間金融機関が住宅金融を行い、短期預金による長期の住宅ローンを賄っている、③住宅貯蓄専門機関が存在しない、④住宅ローン金利は政策的に低位抑制されている、

住宅金融の健全化の検討

⑤住宅金融への依存度が上昇し、住宅取得能力が低下している、などの問題点を抱えており、リンク制度に期待される処は大きい。しかし、五で述べたように、現在存在するリンク制度も限定的・部分的で、未発達である。したがって、欧米諸国のようなリンク制度の導入が期待されるが、直接リンク方式にせよ、間接リンク式にせよ、種々の困難に直面していることは既にみた如くである。

直接リンク方式の問題点は、西ドイツの建築貯蓄金庫、フランスの住宅預金貸付制度にみられたように、中期金融であり、住宅ローンの規模が小さく、補完的役割しか果たさず、財政負担が大きくなりがちであるということである。間接リンク方式は、金利自由化の中で、資金調達コストの上昇、資金調達手段の短期化などにより、住宅貯蓄専門機関としての存在それ自体が危いものになっているという問題点を抱えている。さらに、歴史的にみれば、直接リンク方式から間接リンク方式へのシフトがみられているという課題もある。このように、リンク制度は諸外国でも転換を迎えており、わが国のリンク制度が未発達だからといって、直ちに類似したものを導入することには問題がある。したがって、住宅金融を健全化させる方策としてのリンク制度については、インフレなどの経済動向との関連もあるが、積極的な導入を慎重な検討の下で模索することが望まれる。

(一九八二・一・一七)

(1) 個人部門の金融資産増減の要因は、①可処分所得と消費支出の差としての「貯蓄」と、②住宅投資を中心とする「投資負担」である。「投資負担」は実物投資と借入純増の差であり、借入は家計の投資による金融資産取崩しを軽減する。したがって、

金融資産増＝(可処分所得－消費支出)－(実物投資－借入純増)

＝貯蓄－投資負担

(2) この点で、ローン社会といわれるアメリカの現実象徴的である。たとえば、年収三万ドルの場合、限界税率が四〇％とすると、貯蓄したときの利子所得にはこの税率がかかり、利子を一五％とすると、六％ $(0.15 \times 0.4 = 0.06)$ が利子課税され、手取りは九％となる。ところが、インフレ率が九％程度であると、課税後の実質利子率はゼロとなり、インフレ率がそれ以上ならばマイナスとなり、貯蓄をしても実質的に損になる。ところが、ローンを借りて、支出を行うときには、利子支払の一部が所得控除の対象となり、控除率が四〇％とし、借入利子が一五％ならば、六％は所得から控除され、九％がネットの利子支払となる。したがって、インフレ率が九％ならば、借入の実質負担はゼロとなるので、借金をして住宅購入し、そのキャピタル・ゲインを享受する行動が合理的となるため、アメリカでは貯蓄をすれば損、ローンをすれば得という状況である。これは、高インフレ、高税率、総合課税制のもたらした結果である。

(3) 村本[8]三三—三五頁。

(4) 通帳式住宅貯金制度の場合、預入期間一八カ月以上、金利三・二五％、受取利息五〇〇フラン以上の者に貸付限度一五万フラン以内、二—一五年の貸付期間、四・七五％の金利で貸付が行われる。割増金は、積立満了時に、預入利息と同額で七五〇〇フランを限度とし支給される。貸付金額が、貯蓄の利息に係数を乗じて決定する点がユニークである。住宅金融普及協会[5]三三五—三四〇頁など。

(5) イギリスには、直接リンク方式的なものとして、「住宅購入助成制度」(一九七八年実施)があり、計画的住宅貯蓄を行い、住宅ローンを受けようとする場合に、一定の要件を満たしていれば、政府が特別報奨金と特別融資の補助を行うというもので、持家取得を促進する制度である。

参考文献

住宅金融の健全化の検討

住宅金融の健全化の検討

- [1] Chales, S., *Housing Economics*, Macmillan Studies in Economics, 1977.
- [2] Deutsche Bundesbank, *Monthly Report of the Deutsche Bundesbank*, every edition.
- [3] Federal Reserve Board, *Federal Reserve Bulletin*, every edition.
- [4] United State Public Law 96—221 (96th Congress)—Mar. 31, 1980: *Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act of 1980*.
- [5] 住宅金融普及協会編『欧米の住宅金融と政策』住宅新報社、昭和五三年二月。
- [6] 住宅金融公庫『資料でみる日本の住宅問題』住宅金融普及協会、昭和五五年六月。
- [7] 住宅金融問題研究会（中間報告）『今後の住宅金融の方向について——とくに住宅金融公庫との関連において——』住宅金融普及協会・住宅問題調査会、昭和五五年五月。
- [8] 村本孜「住宅金融問題の一考察」『成城大学経済研究』第七一号、昭和五五年一〇月、二二—四五頁。
- [9] 日本銀行調査統計局「米国金融機関をめぐる環境変化について」『日本銀行調査月報』昭和五六年八月、一一—八頁。
- [10] 高垣寅次郎監修『世界各国の金融制度 第一二巻（アメリカⅢ）』大蔵財務協会、昭和五二年三月。
- [11] ———『新版世界各国の金融制度 第一巻（フランス・西ドイツ）』大蔵財務協会、昭和五四年三月。

（追記） 本稿の基になったものに筆者も委員として参加した住宅金融問題研究会の研究成果（近刊予定）があり、資料等の多くはそれに依っているので、引用注を省いた個所が多い。また、意見に亘る部分は研究成果とは無関係である。